

Стоимость инвестиционных паев может уменьшаться и увеличиваться результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Перед покупкой инвестиционного пая, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом

27 мая –
02 июня 2024

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

Подготовлен командой экспертов
УК «ОТКРЫТИЕ»

В ДВУХ СЛОВАХ

Время поговорить о коррекции.

Начиная с 20 мая российский рынок акций начал корректироваться под давлением увеличившейся налоговой нагрузки на прибыли компаний, снижения цен на нефть в рублевом выражении, и не в последнюю очередь за счет роста доходностей по долгосрочным ОФЗ выше 15% годовых. По ценам закрытия на 3 июня снижение индекса Мосбиржи от майского максимума составило немногим более 10%. За 10 лет с 2014 по 2023 год индекс полной доходности Мосбиржи испытывал просадки в 10% и более от предыдущего максимума всего 10 раз. В 2014 году таких просадки было 3, но зато в 2019, 2021 и 2023 годах серьезных просадок не было вообще. Средняя по выборке коррекция составляет ~20% и на достижение дна в среднем уходит 54 дня. Если исключить из выборки эпизоды COVID-19 в 2020 и начала СВО в 2022 годах, то можно ориентироваться на среднее снижение в 14% за 35 дней. Наши ожидания относительно текущей коррекции укладываются в диапазон без учета экстраординарных событий. Если сравнить текущие фундаментальные параметры с началом года:

1. Прогнозы корпоративных прибылей на 2025 стали немного выше. Позитивный эффект от роста экономики и инфляции компенсируется повышением налогов. У производителей газа существенный пересмотр прогнозов вниз
2. Доходности долгосрочных ОФЗ выросли с ~12 до 15% – основной катализатор для негативного пересмотра отношения к акциям
3. Внешние риски и корпоративное управление +/- не изменились

Таким образом, логичным выглядит уровень поддержки для котировок в диапазоне 2900 – 3100 пунктов по индексу Мосбиржи. Это ниже текущих цен на 2-8%, но отсутствие повышения ключевой ставки на заседании банка России 7 июня и/или снижение доходностей долгосрочных ОФЗ могут стать катализаторами для разворота на рынке акций.

ДАТА ДОСТИЖЕНИЯ МИНИМУМА	ПРОСАДКА ОТ МАКСИМУМА, %	ДНЕЙ ДО ДОСТИЖЕНИЯ МИНИМУМА
14.03.2014	-17.8%	17
06.08.2014	-10.4%	20
23.12.2014	-12.5%	13
27.03.2015	-14.5%	27
15.01.2016	-13.2%	34
16.06.2017	-19.4%	111
09.04.2018	-11.1%	28
18.03.2020	-34.3%	39
28.10.2020	-11.6%	30
07.10.2022	-53.0%	223
Среднее	-19.8%	54



КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

ВЫРУЧКА ТРАНСНЕФТИ УВЕЛИЧИЛАСЬ НА 17%

В ближайшие дни от компании можно ожидать дивидендную рекомендацию



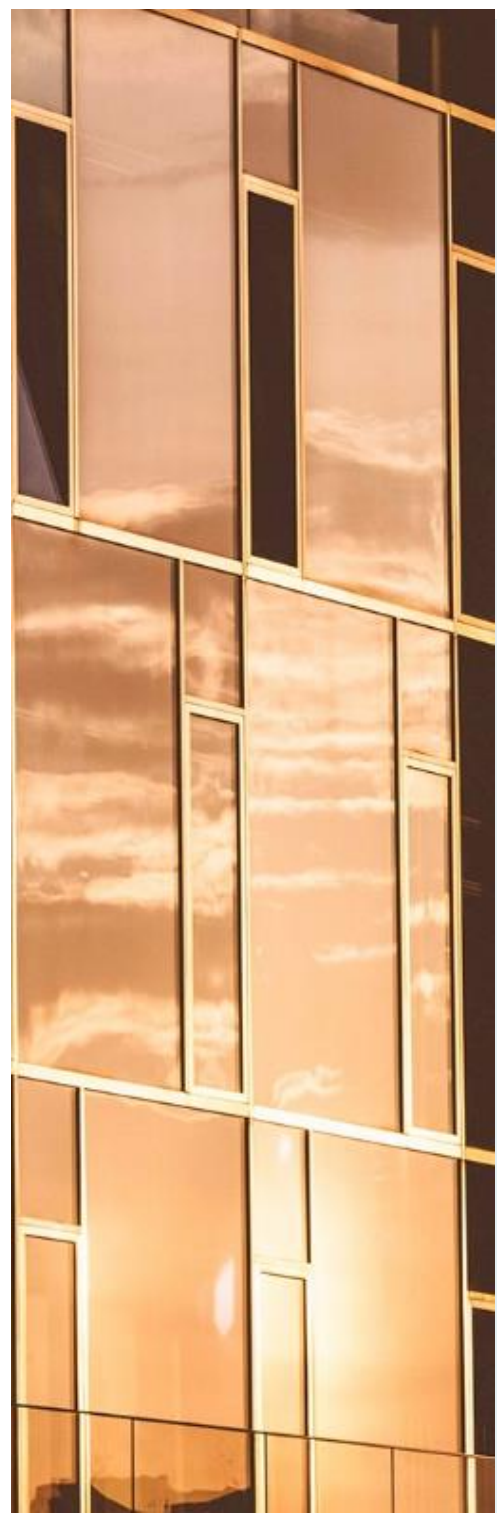
Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

Выручка Транснефти в первом квартале увеличилась на 17% год-к-году. Сверх роста тарифов на поставки по системе трубопроводов увеличение было обусловлено ростом объемов перепродаж нефти. При этом чистый долг компании продолжает снижаться, а менеджмент на текущий момент времени не видит необходимости для существенного наращивания капитальных расходов. В ближайшие дни от компании ожидаема дивидендная рекомендация.

Доля акций Компани в ОПИФ «Открытие – Акции» – 3.82%,
ОПИФ «Открытие – Сбалансированный рантье» – 4.51%.

Значимые сделки по портфелям

На прошедшей неделе приводили соотношение акции/облигации в сбалансированных фондах к нейтральному соотношению ~50/50 процентов в первую очередь за счет продажи бумаг нефтяного сектора, рост прибылей и дивидендных выплат по которым на горизонте ближайших нескольких лет выглядит ограниченным, а дивидендная доходность в 9–11% годовых существенно проигрывает долгосрочным ОФЗ под 15% годовых и более.



НАШИ РЕЗУЛЬТАТЫ

Предлагаем вашему вниманию результаты паевых фондов УК Открытие по итогам апреля 2024 года (на 27.04.2024):

- ОПИФ «Открытие – Акции» с начала года прибавил 14.71%
- ОПИФ «Открытие – Сбалансированный» с начала года вырос на 2.05%
- ОПИФ «Открытие – Сбалансированный рантье» с начала года принес 5.85% с учетом полученных выплат
- ОПИФ «Открытие – Облигации» с начала года вырос на 0.36%
- БПИФ «Открытие – Акции РФ» с начала года прибавил 6.42%
- БПИФ «Открытие – Облигации РФ» с начала года снизился на 4.90%



ОБЗОР РЫНКОВ

[Рынок акций – стр.5](#)

[Рынок облигаций – стр.6](#)

Доходности¹ фондов на 27.04.2024:

ФОНД / СРОК	1 мес	3 мес	6 мес	1 год	3 года	5 лет
Открытие – Акции	3.54%	9.27%	15.27%	49.46%	23.16%	89.59%
Открытие – Сбалансированный	1.62%	0.90%	3.91%	21.80%	15.10%	-
Открытие – Сбалансированный рантье	1.09%	3.56%	7.06%	25.76%	-	-
Открытие – Облигации	0.15%	-0.65%	2.54%	2.56%	5.94%	22.45%
БПИФ Открытие – Акции РФ	2.23%	2.73%	2.95%	30.82%	-	-
БПИФ Открытие – Облигации РФ	-0.99%	-5.58%	0.05%	-6.54%	-	-

РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

За прошедшую неделю Индекс Мосбиржи снизился 5.3%, и завершил торги приблизившись к отметке 3 200 пунктов (3 400 недель ранее)

Наши продукты

- Открытие – Акции
- ИИС Акции
- Открытие – Сбалансированный
- ИИС Сбалансированный
- Открытие – Сбалансированный Рантье



Чуть лучше индекса держались нефтегазовые компании. На выходных прошло заседание ОПЕК+, итогом которого стало решение продлить действующие квоты. При этом на сайте Правительства РФ появилась формулировка о поэтапном восстановлении добровольных сокращений добычи с октября текущего года. В нефти марки Brent наблюдалась повышенная волатильность, котировки двигались в широком диапазоне \$81–85 за баррель. Положительная динамика присутствовала в акциях финансового и потребительского секторов. Банки продолжают извлекать выгоду из повышенного спроса на кредитование, сохраняющегося несмотря на высокую ключевую ставку. Так, чистая прибыль российских банков за четыре месяца увеличилась на 8.9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Среди прочих новостей выделяется предложение Минфина повысить ставку налога на прибыль компаний с 20 до 25%, которое, тем не менее, не выглядит столь оправданным потребностями Бюджета.

После высокого квартального роста российской экономики в первом квартале оперативная статистика Банка России указывает на некоторое его замедление в апреле-мае. Однако предложение товаров по-прежнему отстает от совокупного спроса, который расширяется под влиянием роста доходов населения, кредитования и государственного спроса. В апреле рост потребительских цен с поправкой на сезонные факторы вновь ускорился.

Восстановление финансовых результатов и дивидендных выплат российских компаний, и возврат к средним историческим уровням оценки (невысоким по мировым меркам) продолжают оставаться факторами, подкрепляющими дальнейший рост российского рынка акций на горизонте 3-х лет. Полагаем, что в базовом сценарии, среднегодовая доходность рынка на этом сроке с уровня конца 2023 года может составить порядка 25% годовых.



открытие

Управляющая
компания

РОССИЙСКИЙ РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Индекс полного дохода ОФЗ RGBITR за прошедшую неделю снизился на 1.52%. Котировка на закрытие 31 мая – 570.78 пункта (против 579.57 на 24 мая)

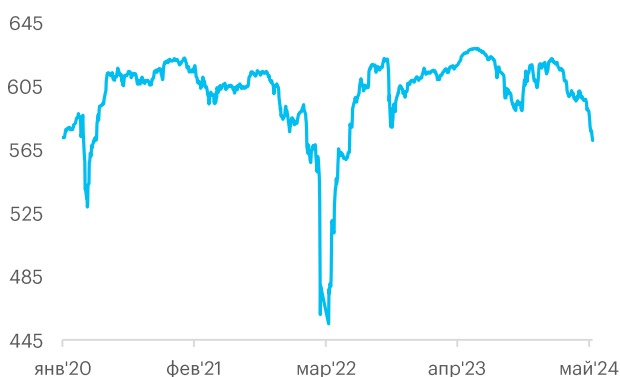
Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBTRNS снизился на 0.65% – значение на закрытие 31 мая – 146.27 пункта (147.22 на 24 мая)

Средневзвешенная доходность компонентов индекса: 15.33% и 17.05% соответственно

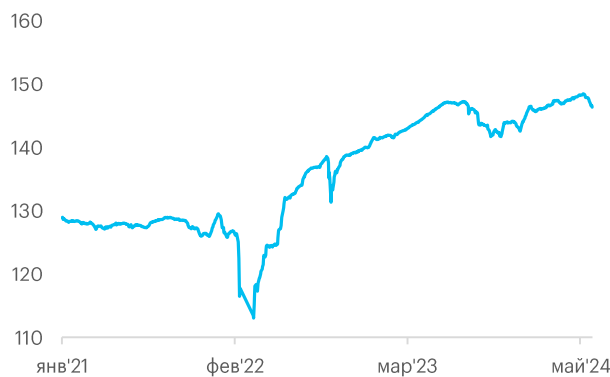
Наши продукты

- Открытие – Облигации
- ИИС Облигации
- Открытие – Еврооблигации РФ
- Открытие – Сбалансированный
- ИИС Сбалансированный
- Открытие – Сбалансированный Рантье

Индекс RGBITR



Индекс RUCBTRNS



На прошедшей неделе Минфин отказался от проведения аукциона по причине возросшей волатильности на рынке. За последние три недели это второй случай, когда ведомство не размещало бумаги. Однако стоит отметить, что двумя неделями ранее аукцион проводили, но признали несостоявшимся. Сейчас же Минфин заранее отменил его заблаговременно. При этом у ведомства существует возможность разместить флоатер, которой он в текущем году еще не пользовался.

За прошедшие семь дней рынок ОФЗ продолжил снижение, в результате чего доходность бумаг с погашением до пяти лет сформировалась на уровне 15.25–15.75%, а долгосрочных в районе 15.0–15.25%. Среди причин повышенного давления на кривую отметим ускорение инфляции в годовом выражении, а также обсуждение возможного повышения ключевой ставки в пятницу 7 июня. Сообщение об отмене аукционов в моменте поддержало рынок госдолга, но к концу недели цены на бумаги продолжили снижение.

В текущую пятницу состоится заседание Банка России, на котором, как считает большинство аналитиков, ключевая ставка будет сохранена на текущем уровне в 16% годовых, однако с более жестким сигналом. При этом, примерно треть опрошенных считает, что возможно повышение на 100-200 б.п. Среди аргументов для ужесточения денежно-кредитной политики достаточно высокие темпы кредитования населения, ускорение инфляции в годовом выражении, а также рост экономики выше ожидаемого.

Инфляция с 21 по 27 мая составила 0.10% н/н (0,11% неделей ранее). Направленной тенденции в корзине товаров не наблюдается, среди всей выборки выделим снижение цен на электронику и прекращение индексации на отечественные автомобили. При этом продолжают рост цены на авиабилеты и бытовые услуги. Помимо прочего, по данным Банка России в апреле ускорилось кредитование. Учитывая, что Банк России перешел к ужесточению денежно-кредитной политики чуть меньше года назад, мы видим, как благодаря трансмиссионному механизму, экономические агенты реагируют на изменение условий. Но, как и предполагается, реакция не мгновенная, а занимает от 3 до 6 кварталов, что мы и наблюдаем в текущий момент. И можно сказать, что текущая денежно-кредитная политика достаточно жесткая, что позволит на обозримом горизонте снизить потребление населения, что в свою очередь снизит инфляционное давление, и в дальнейшем приведет к смягчению монетарной политики.



открытие

Управляющая
компания

ОБЯЗАТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ООО УК «ОТКРЫТИЕ». Лицензия № 21-000-1-00048 от 11 апреля 2001 г. на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, выданная ФКЦБ России, без ограничения срока действия. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг №045-07524-001000 от 23 марта 2004 г. на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, выданная ФКЦБ России, без ограничения срока действия. Результаты инвестирования в прошлом не определяют и не являются гарантией доходности инвестирования в будущем. ООО УК «ОТКРЫТИЕ» не гарантирует достижения ожидаемой доходности. Ознакомиться с информацией в отношении УК «ОТКРЫТИЕ» можно на официальном сайте компании: <https://www.open-am.ru/ru/about/info-list>.

Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться. Государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Взимание надбавок (скидок) уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда. Правила доверительного управления ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Акции» зарегистрированы ФКЦБ России 17.12.2003 № 0164-70287842; Правила доверительного управления ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Облигации» зарегистрированы ФКЦБ России 17.12.2003 № 0165-70287767; Правила доверительного управления ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Сбалансированный» зарегистрированы Банком России 24.12.2020 №4243; Правила доверительного управления ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Сбалансированный рантье» зарегистрированы Банком России 23.05.2022 №4962; Правила доверительного управления ОПИФ рыночных финансовых инструментов "Открытие — Еврооблигации РФ" зарегистрированы Банком России 14.12.2022 №5219; Правила доверительного управления БПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Акции РФ» №4523 зарегистрированы Банком России 29.07.2021; Правила доверительного управления БПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Облигации РФ» №4525 зарегистрированы Банком России 29.07.2021. Информация о всех расходах и комиссиях приведена в договоре доверительного управления. До заключения договора ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом, условиями управления активами, декларациями о рисках, получить сведения о лице, осуществляющем управление активами, и иную информацию, которая должна быть предоставлена в соответствии с федеральным законом и иными нормативными правовыми актами РФ можно по адресу: РФ, 115114, г. Москва, ул. Кожевническая, д. 14, стр. 5, по телефону: 8 800 500-78-25 (бесплатный звонок по России), на сайте <https://open-am.ru>. Информация об агентах, оказывающих услуги по приему заявок паевых инвестиционных фондов, на сайте <https://www.open-am.ru/ru/feedback/agents/>

ИИС открывается на неограниченный период времени.

Для ИИС, открытых после 01.01.2024: минимальный срок, предусмотренный ст. 219 НК РФ, исчисляется с даты заключения налогоплательщиком соответствующего договора на ведение индивидуального инвестиционного счета и в зависимости от года заключения такого договора составляет: 5 лет.

Одновременно можно иметь не более трех индивидуальных инвестиционных счетов, которые могут быть открыты у разных профессиональных участников рынка ценных бумаг. Открытие последующих ИИС приведет к невозможности получения инвестиционного налогового вычета ни по одному из них. Физическое лицо не вправе заключать договор на ведение ИИС в случае, если такое лицо является стороной договора ИИС, который заключен до 01.01.2024, за исключением случая заключения договора ИИС с другим профессиональным участником рынка ценных бумаг в целях передачи ему учтенных на таком ИИС активов.

Договор ИИС можно закрыть и вывести средства досрочно с сохранением права на получение вычета при возникновении «особой жизненной ситуации» – оплата дорогостоящих видов лечения согласно перечня, утвержденного Правительством РФ. В случае прекращения договора до истечения минимального срока, при отсутствии особой жизненной ситуации, необходимо уплатить в бюджет сумму полученного ранее вычета «на взнос», а также пени за каждый день просрочки, определяется в процентах от неуплаченной суммы налога. Особая жизненная ситуация – выплата медицинским организациям, индивидуальным предпринимателям, которые осуществляют медицинскую деятельность, в счет оплаты дорогостоящих видов лечения, перечень которых утверждается постановлением Правительства РФ, в размере стоимости такого лечения.

Для ИИС, открытых до 31.12.2023: одновременно можно иметь только один индивидуальный инвестиционный счет. Открытие нескольких индивидуальных инвестиционных счетов у одного или у разных профессиональных участников рынка ценных бумаг приведет к невозможности получения инвестиционного налогового вычета ни по одному из них. ИИС открывается на неограниченный период времени, минимальный срок владения счетом составляет 3 года с момента заключения договора.

Частичный вывод денежных средств невозможен. В случае прекращения договора на ведение индивидуального инвестиционного счета до истечения 3-х лет необходимо уплатить в бюджет сумму полученного ранее вычета «на взнос», а также пени за каждый день просрочки, определяется в процентах от неуплаченной суммы налога.

Налоговый вычет «на взнос» предоставляется в сумме денежных средств, внесенных в налоговый период на индивидуальный инвестиционный счет, но не более 400 000 рублей (сумма возвращаемого налога максимум 52 000 руб. в год), при условии наличия налоговой базы, облагаемой по налоговой ставке, установленной пунктом 1 статьи 224 НК РФ и уплаченного НДФЛ, при этом сумма возвращенного налога не может превышать сумму уплаченного в год применения вычета НДФЛ.

ООО УК «ОТКРЫТИЕ» информирует о возможном наличии и об общем характере и (или) источниках конфликта интересов. Конфликт интересов возникает в случае: 1. сделок с ценными бумагами и финансовыми инструментами, выпущенными участниками или иными аффилированными лицами (участниками группы лиц) Доверительного управляющего (далее — участник группы); 2. участник группы представляет интересы одновременно нескольких лиц при оказании им услуг; 3. участник группы, действуя в интересах третьих лиц или интересах другого участника группы, осуществляет поддержку спроса, предложения на ценных бумагах или иные финансовые инструменты. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Доверительный управляющий руководствуется интересами Клиентов.

Размещенная информация носит исключительно информативный характер, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, гарантией и/или обещанием эффективности деятельности (доходности вложений) в будущем, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции Вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей.

ООО УК «ОТКРЫТИЕ» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения. Риски, связанные с финансовым инструментом, не подлежат страхованию в соответствии с Федеральным законом от 23 декабря 2003 года № 177-ФЗ «О страховании вкладов в банках Российской Федерации».

